PLUTUS

Kritische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man bezieht vom Buchhandel, von der Post und direkt vom Verlage | Berlin, den 3. August 1921. | In Groß-Deutschland: für 20.— M. vierteljährlich, M. 75.— für das Jahr. Im Ausland: für 60.— u. 200.— M.

Verschleuderte Arbeit.

Von

Eduard Simmel.

Vor dem Krieg war der Deutsche auf Grund seiner industriellen Leistungsfähigkeit, der Anpassung an die Erfordernisse fremder Märkte und seines Fleißes ein scharfer Konkurrent auf dem Weltmarkt. Nach dem Krieg gesellte sich zu diesen Waffen des deutschen Exports als Hilfstruppe der sinkende Markkurs. Die ausländische Industrie bestürmte ihre Regierungen sehr bald mit Klagen über die deutsche Konkurrenz. Die Mehrzahl der deutschen Industriellen sah in dem Geschrei nichts als eine Anerkennung deutscher Tüchtigkeit und lächelte selbstbewußt, wenn die Klagen aus Ententeländern kamen. Die deutsche Regierung versuchte durch Valutazuschläge die Sachlage zu korrigieren. Die offiziellen Maßnahmen waren und mußten zu mechanisch und starr sein. Der Entente war das vom niedrigen Markkurs begünstigte schnelle Wiedererscheinen der deutschen Konkurrenz auf dem Weltmarkt sehr ungelegen. Das Verhalten Deutschlands auf der Londoner Konferenz gab ihr Gelegenheit zu wirtschaftlichen „Sanktionen“, die Deutschlands Industrie schwer hemmen. Das neutrale Ausland ist, soweit es durch Handelsverträge gebunden ist, ruhig geblieben, wird es aber nicht bleiben. Schweden ist mit beträchtlichen Erhöhungen zahlreicher Zollpositionen vorgegangen. Nur die Tatsache, daß man dem jetzigen Valutawirrwarr erfahrungslos gegenübersteht, läßt in den meisten Staaten die Regierungen vorläufig von Maßnahmen gegen den Verlust des Heimatsmarktes an die Industrie der valutaschwachen Länder absehen. Man wartet auf eine Stabilisierung der Kurse, um auf gesicherter Grundlage vorzugehen. England ist in Vorbereitung eines Antidumpinggesetzes begriffen. Andere Länder werden folgen. Holland und Schweden leiden enorm unter ihrer hohen Valuta. Amerika schafft sich von Zeit zu Zeit Luft, indem es Waren in fremder Valuta verkauft und diese nicht wieder in Dollars umwechselt.

Für Deutschlands Export ist der niedrige Stand der Mark Lebensinteresse. Ihr weiteres Sinken bedeutet ein glückliches Ereignis in den Augen mancher deutschen Exporteure. Das Interesse der Exportindustrie am niedrigen Markkurs ist in der Differenz begründet, welche zwischen Markkurs, das ist Kaufkraft der Mark im Auslande, und der Kaufkraft der Mark im Inlande existiert. Je niedriger die Mark steht, je größer ist die Differenz, je gesuchter ist deutsche Arbeit. Die größere Kaufkraft der Mark im Inlande erklärt sich vornehmlich aus der Tatsache, daß die Mark innerhalb Deutschlands Zwangskurs hat, wir Produktionskosten in Papiermark zahlen dürfen. Solange man für das Inland arbeitet, darf man die Produktionskosten in Papiermark kalkulieren. Sobald man aber Waren exportiert, muß man bei der Kalkulation daran denken, daß die Leistung von Menschen und Maschinen nicht davon abhängt, in welchem Land sie arbeiten. Menschen und Maschinen schaffen Arbeitswerte und nicht Werte in Mark, Dollar oder Gulden. Der Austauschfaktor für Arbeitswerte ist aber Gold. Deswegen müßte man, wie vor dem Kriege, die Produktionskosten in Gold berechnen. Da aber für die Verhältnisse der verschiedenen Valuten nicht mehr der Goldwert ihrer

Goldmünzen maßgebend ist, so muß man beim Export Arbeitsleistung gegen Arbeitsleistung rechnen. Will das exportierende, valutaschwächere Land nicht zu kurz kommen, so müßte es, da direkter Warenaustausch nicht mehr existiert, die Produktionskosten so ansetzen, als ob die entsprechende Arbeitsleistung im importierenden Lande getätigt worden wäre. Für die Berechnung der Produktionskosten müssen die Produktionsverhältnisse des importierenden Landes berücksichtigt werden. Anderen Falls entsteht für ein valutaschwaches Exportland ein Manko gegenüber dem valutastärkeren Importland. Da die deutsche Exportfabrikation aber diese Tatsache nicht berücksichtigt und naturgemäß mehr nach valutastärkeren Ländern exportiert als nach valutaschwächeren, so erleidet die deutsche Volkswirtschaft starke Verluste. Die aufgestellte Theorie läßt sich nun nicht einfach in die Praxis umsetzen, weil in jedem Land die Industricen mehrerer Nationen konkurrieren. Ihre Produktionsverhältnisse müßten ebenfalls berücksichtigt werden. Nun kann man vom einzelnen deutschen Fabrikanten nicht verlangen, daß er die Produktionsbedingungen der gesamten Auslandskonkurrenz überblickt. Die Arbeitslöhne aber sind leicht in Erfahrung zu bringen. Auf Grund der Arbeitslöhne allein müßte der deutsche Fabrikant beim Export nach Schweden z. B. rein schwedischer Konkurrenz gegenüber, für jede Mark Lohn nicht 6, 7 oder 8 Oere, je nach Kurs, in die Kalkulation einsetzen, sondern 22 Oere, falls die Leistung des deutschen Arbeiters an Quantität und Qualität der seines schwedischen Kollegen entspricht. Eine Bedingung, welche man ohne Weiteres als erfüllt ansehen darf. Trifft der deutsche Fabrikant in Schweden z. B. auf französische Konkurrenz, so würde jede Mark deutschen Lohnes nicht mit 17 Centimes, sondern mit mindestens 34 Centimes oder ca. 11 Oere zu berechnen sein. Würde der Franzose seinerseits die schwedischen Lohnverhältnisse berücksichtigen, so würde er jeden Franken Arbeitslohn statt mit 35—40 Oere, mit 66 Oere kalkulieren. Der Deutsche dürfte dann seine Mark wieder mit ca. 22 Oere einstellen. Wohin die heutige Methode führt, vollwertige Arbeit wie minderwertiges Papiergeld zu behandeln, soll an den Verhältnissen einer Industrie gezeigt werden, bei welcher die Produktionskosten fast ausschließlich auf dem Arbeitslohn beruhen. Die Löhne dieser Branche sind, mit schwedischen Verhältnissen verglichen, auf Grund des in den letzten Monaten zwischen 8 und 6 Oeren schwankenden Markkurses umgerechnet, 233—320 Prozent in Deutschland niedriger als in Schweden. Für billige Artikel spielt dieser enorme Prozentsatz eine entscheidende Rolle. Daher deckt bei solchen der deutsche Verkaufspreis kaum den schwedischen Kostenpreis. Seit 8 Monaten sind 75 Prozent der schwedischen Arbeiter der Branche arbeitslos. Die deutsche Konkurrenz, die Arbeit gleich Papiermark rechnet, hat in Schweden die allgemeine Krise stark verschärft Gegen die Welt-Krise ist der schwedische Fabrikant machtlos, nicht aber gegen seine deutsche Konkurrenz. Im Juni hat Schweden eine starke Erhöhung der Zölle der fraglichen Industrie vorgenommen. Zölle haben ein längeres Leben als Mark-Kurse. Der neue Zoll wird der behandelten deutschen Industrie Schweden verschließen, sobald die allgemeinen deutschen Verhältnisse sich gebessert haben werden. Genau wie die erwähnte Fertigprodukt-Industrie verfährt eine deutsche Veredlungs-Industrie. Sie steht an Güte turmhoch über den Leistungen der entsprechenden schwedischen. Höhere Leistung berechtigt einen höheren Preis, sollte man meinen. Die deutsche Industrie aber bewertet ihre in langjähriger Arbeit erworbene Erfahrung, den Aufbau ihrer Betriebe, die Intelligenz und Arbeit ihrer Chemiker und Arbeiter nach dem Kurs der Papiermark. Die schwedischen Preise sind 100 Prozent höher als die deutschen Preise. Eine Zeit lang wurde ein geringer Aufschlag für das Valuta-starke Ausland versucht. Der Versuch scheiterte, weil die deutschen Vertreter sich schützend ihrer Ausland-Kundschaft annahmen. Zur Vervollständigung des Bildes sei noch die Preis-Politik deutscher Lohnfaktoreien gekennzeichnet, die ihre Fertigkeit und Organisation mißbrauchen, um für Schweden rund je nach Kurs 300—400 Prozent billiger zu arbeiten, als es in Schweden möglich ist. Auf Grund dieser Angaben wird man sagen dürfen, daß die beschriebenen Industrien gegen Zahlung „einer" schwedischen Krone, Arbeitswerte von 2—3 schwedischen Kronen liefern. Wenn Schweden die ihm von diesen Industrien Deutschlands gelieferten Waren und Arbeiten mit irgend einem schwedischen Fertig-Produkt bezahlte, so würden wir die Drei-Stundenleistung eines deutschen Arbeiters mit der Ein-Stundenleistung eines schwedischen Arbeiters vergütet erhalten. Die betreffenden Industrien sind nicht genannt, um sie nicht ungerechterweise an den Pranger zu stellen. Sie dienen nur als Beispiel, wie sich viele Export-Industrien Deutschlands verhalten.

Aber nicht nur Deutschland handelt so, sondern alle Valuta-schwächeren Länder verfahren in derselben Weise

gegenüber den Nationen mit hoher Valuta. Deutschland ist an der Frage aber besonders stark interessiert. Es ist unter den Valuta-schwachen Ländern das Industrie-stärkste. Alle Abwehrmaßregeln werden sich vornehmlich gegen Deutschlands Export richten, diesen einschränken, den aus anderen Gründen nach unten drängenden Mark-Kurs noch mehr senken. Nutzt der Export, um seinen Umsatz aufrecht zu erhalten, die dadurch größer werdende Differenz zwischen Mark-Kaufkraft im Innern und im Ausland zu Preissenkungen aus, so werden sich die Abwehr-Maßregeln verschärfen. Es ist ein Spiel, in welchem Deutschland immer weniger Arbeitswerte für seine eigene Arbeitsleistung erhält. Auf die Dauer kann aber Deutschland dieses Spiel nicht aushalten. Es läuft ja auf eine stets wachsende Verteuerung alles dessen hinaus, was Deutschland an Rohmaterialien, Nahrungsmitteln, Industrie-Produkten vom Ausland einführen muß. Die Produktionskosten werden steigen müssen und nun die Industrie zwingen, lediglich auf Grund ihrer Leistungen zum Export zu gelangen. Nur wird dieses durch die inzwischen vom Ausland getroffenen Abwehr-Maßregeln dann um so schwerer sein. Da die Aufbringung von Deutschlands Verpflichtungen gegen die Entente genau in der gleichen Richtung wirken muß wie die wirtschafts-feindliche Behandlung der Produktionskosten seitens der Export-Industrie, so ist deren Verhalten um so schwerwiegender.

Deutschlands Export hat die Aufgabe, dem deutschen Volk die Lasten zu erleichtern, die die Entschädigungen an die Entente bedingen. Das kann nur geschehen durch eine richtig geleitete Export-Politik. Träger dieser Politik kann aber nicht die Reichsregierung oder irgendwelche Gebilde in der Art der Kriegsgesellschaften seien, sondern einzig und allein die Berufsvereinigungen der einzelnen Industrien. Einzelne deutsche Großindustrien sind schon lange davon abgekommen, dem einzelnen Industriellen der Branche zu überlassen, was, wieviel und zu welchem Preise er exportieren will. Dieses Beispiel muß allgemein befolgt werden. Jede Industrie muß ihren Export organisieren. Das kann nicht von heute auf morgen geschehen, zumal die genaue Kenntnis der Produktionsbedingungen der konkurrierenden Auslandsindustrien dazu notwendig ist. Außerdem ist das heutige Konsularkorps nicht in der Lage, eine schnelle Erfüllung dieser Vorbedingung zu unterstützen. Den Berufskonsuln fehlt es an kaufmännischer Erfahrung und Urteil in Spezialfragen der einzelnen Branchen. Die ehrenamtlichen Konsuln, etablierte Kaufleute, können nicht alle Wirtschaftsgebiete überblicken und kommen bei Anfragen aus ihrer eigenen Branche in Interessen-Konflikte. Bei der Organisation ihres Exports werden sich in den einzelnen Industrieen verschieden große Schwierigkeiten ergeben. Es wird leichter sein, die Stecknadelindustrie für den Export zu organisieren, als die Fahrradbranche und diese wieder leichter als die Damenmäntel-Konfektion. In Industrieen, in denen wie in der Konfektion oder der Blumen- und Putzfederbranche jede Firma hunderte von verschiedenen Modellen herausbringt, wird man den einzelnen Mitgliedern zunächst größere Selbstständigkeit lassen müssen und sich auf eine gemeinsame Kalkulationsmethode beschränken. Eine organisierte Exportindustrie, die weiß, was sie kann, was sie will, und was sie soll, ist berufen eine wirtschaftspolitische Rolle zu spielen, die weit an Bedeutung die tausende von kleinen Faktoren überragt, wie sie die einzelnen Exportindustriellen vorstellen.

Ohne die fertige Organisation des Export abzuwarten, kann aber heute bereits die Berufsvereinigung jeder Industrie dazu übergehen, auf Grund der im Ausland geltenden Arbeitslöhne, welche ja allgemein bekannt sind, die prozentuale Differenz auszurechnen, welche zwischen deutschen und ausländischen Löhnen bestehen. Die Berechnnng erfolgt auf Basis der verschiedenen Auslandsvaluten und den Kursen, zwischen denen sich dieselben im letzten Jahr hauptsächlich hin und her bewegten. An der Hand dieser Prozentsätze können die Berufsvereinigungen ihre Mitglieder auf Zuschläge verpflichten und diese so häufig oder selten abändern, aufheben und wieder einsetzen, wie es den Interessen der Branche entspicht. Es ist im Interesse Deutschlands und einer stetigen Entwicklung des deutschen Exports, daß er jetzt schon freiwillig und nicht erst später, vielleicht zu spät, zu den Grundsätzen zurück kehrt, die vor 1914 geltend waren. Die deutsche Exportindustrie muß ihr Geschäft wiederum einzig auf Güte ihrer Produkte und hoher Produktivität des Betriebes aufbauen. Die Unterwertigkeit der Papiermark darf nicht länger auf vollwertige deutsche Arbeit übergreifen. Es ist unkaufmännisch, unwirtschaftlich, antinational, dem Ausland für eine Mark höhere Arbeitswerte zu liefern, als man vom Ausland für eine Mark erhalten kann. Darauf aber läuft die Berechnung der Produktionskosten zum Kurse der Papiermark hinaus.

Die Stockholmer Effekten-Deroute.

Die nachstehenden Ausführungen, die von einem schwedischen Bankier stammen, gehen mir durch eine Nachrichtenzentrale zu. Ich veröffentliche sie gern, da die starken Kursverluste an der schwedischen Effektenbörse durchaus geeignet erscheinen, die lebhafteste Aufmerksamkeit aller Finanz- und Börsenkreise auf sich zu ziehen.

Wenn man die Entwicklung, welche die Stockholmer Effektenbörse seit Friedensschluß genommen hat, betrachtet, dann drängt sich unwillkürlich die Frage auf: Gehen wir einem wirtschaftlichen Ruin entgegen? Oder, wenn diese Frage verneint werden müßte: Haben unsere Kapitalisten den Verstand verloren? Eine von beiden Fragen muß mit ja beantwortet werden.

Vergleicht man den Kursstand der an der Börse notierten Aktien in den letzten vier Jahren miteinander, dann sieht man, welche unerhörten Verluste die Aktionäre erlitten haben. In der nachstehenden Tabelle sind einige der bekannteren Papiere mit ihrem Kursstand vom 31. Mai in den letzten vier Jahren aufgeführt, die die allgemeine Entwicklung der Börse deutlich zum Ausdruck bringen. Um diese Entwicklung noch klarer herauszuarbeiten, sind in den Vergleich noch die Kurse vom 13. November 1917 — dem höchsten Kursstande während der Kriegszeit — nnd die vom schwedischen Bankverein zuletzt festgesetzten Darlehnskurse vom 8. Oktober 1918 aufgenommen worden. Der Eindruck der Tabelle wird an verschiedenen Stellen durch Neuemissionen oder ausgegebene Gratisaktien etwas verschoben. Die angegebenen Darlehnskurse sind unter Berücksichtigung der nach dem Oktober 1918 erfolgten Neuemissionen und ausgegebenen Gratisaktien ausgerechnet worden.

Notierungen vom	13./11. 1917	31./5. 1918	1919	1920	1921	Dahrlehnskurs
Asea	375	258	151	101	41	125
Christiernson	309	349	175	182	55	125
Separator	319	210	181	141	83	150
Kullager	667	375	237	171	72	200
Höganäs	349	332	150	116	75	100
Reymersholm	718	836	420	350	130	300
Superfosfat	1 830	1 490	790	550	196	650
St. Kopparberg	555	480	374	250	155	165
Gasaccumulator	342	228	171	71	32	150
Svenska Emission	3 640	2 780	1 630	1 400	490	1 500
Uddeholm	1 695	1 460	1 055	738	330	500
Vargön	420	418	270	199	58	130
Transatlantic	915	738	370	305	90	225
Rederi Svea	173	142	96	80	34	50
Grängesberg	686	623	514	384	284	360

Eine genauere Untersuchung ergibt, daß der Durchschnittskurs vom 31. Mai 1920 nur etwa 16% des höchsten Kursstandes vom November 1917 und auch nur 40% von den zuletzt festgesetzten Darlehnskursen ausmacht. Dieses Ergebnis würde noch ungünstiger sein, wenn man sämtliche an der Börse notierten Industrieaktien in die Berechnung einbezogen hätte. Die Bankaktien sind im Durchschnitt nicht so stark gefallen wie die Industrieaktien. Aber auch ihr Tageskurs liegt im allgemeinen beträchtlich unter den früher geltenden Darlehnskursen. Die zahlreichen Papiere, die an der Börse zwar nicht notiert werden, die aber früher eifrig gehandelt wurden und jetzt zum größten Teil wertlos sind — es sei nur an Färgämme, C. E. Johannson, Nordiska Kullager, Maskinwerken, Kloster, Kväfve und verschiedene andere erinnert — tragen auch nicht dazu bei, die Gesamtlage in günstigerem Lichte erscheinen zu lassen. Wenn man in Betracht zieht, daß allein die auf der A-Liste notierten Papiere bei den niedrigen Kursen vom 31. Mai d. J. einen Wert von 2,2 Milliarden Kronen darstellten und daß diese Summe nur ⅓ des Wertes beträgt, den sie vor einigen Jahren hatten, dann kann man die ungeheuren Verluste ermessen, die das allgemeine Publikum an seinem Aktienbesitz erlitten hat. Das Bild erscheint noch ungünstiger, wenn man die Lage der Banken mit in Betracht zieht. In vielen Fällen haben die Banken zweifellos Abzahlungen oder verstärkte Sicherheiten für die auf Aktien gewährten Darlehen erhalten. Obwohl diese Darlehen nach der Tagesnotierung durchschnittlich 50% unter den ursprünglichen Darlehnskursen berechnet sind, so beliefen sich doch Ende Mai diese Engagements auf etwa 1,783 Milliarden Kronen. Da das eigene Kapital sämtlicher Banken zurzeit nur 1,109 Milliarden Kronen, d. h. ungefähr 60% der insgesamt auf Aktien gegebenen Darlehen, beträgt und außerdem der Wert der Hypotheken nach der Tagesnotierung nicht viel mehr als die Hälfte ausmacht, so müßte man, falls die jetzige Bewertung sich als richtig erweisen sollte, zu dem niederdrückendsten Ergebnis gelangen. Fügt man hierzu noch die Verluste, welche infolge der Warenkrise unvermeidlich sind, so scheint der Ruin tatsächlich nicht weit entfernt zu sein.

Einer solchen Anschauung ist aber entgegen zu halten, daß sich die schwedische Wirtschaft in einer schweren wirtschaftlichen Krise befindet. Aus Amerika, dem Lande, in dem die Krisen ihren Anfang nahmen, kommen in der letzten Zeit Berichte über eine beginnende Stabilisierung der Preislage. Es besteht deshalb die berechtigte Hoffnung, daß auch die in Schweden herrschende scharfe Krise nur als ein vorübergehendes Ereignis zu werten ist, das ungesunde wirtschaftliche Auswüchse beseitigt und den Grund zu einer neuen besseren Konjunktur legt. Bei normalem Konsum und normaler Produktion muß man in der Regel voraussetzen, daß das in produktiven Unternehmungen angelegte Kapital normale Gewinne abwirft. Der Kursstand der Aktien eines solchen Unternehmens wird dann, abgesehen von psychologischen Gründen, durch die, infolge wechselnder Konjunktur ungleichmäßig hohen Gewinne und Dividenden geregelt. Krisenzeiten zwingen dem Bedürfnis nicht entsprechende Betriebe zur Stillegung und stellen dadurch das allgemeine wirtschaftliche Gleichgewicht zwischen Angebot

und Nachfrage wieder her. Die Bewertung der Aktien wirtschaftlicher Unternehmungen wird deshalb in Krisenzeiten abgesehen von der Durchschnittsdividende des Betriebes noch durch die dem Unternehmen zugrundeliegenden Realwerte geregelt. Wie stellt sich nun eine solche Bewertung der Aktien unserer alten erstklassigen Industrieunternehmungen zu den Tagesnotierungen? Niemand wird leugnen wollen, daß der großen Mehrzahl unserer Industrieunternehmungen hohe Realwerte zugrunde liegen. Aber wie werden diese jetzt eingeschätzt? Infolge der Neuemissionen und Gratisaktien ist ein solcher Vergleich zwischen dem Kursstand jetzt und vor dem Kriege, als die Kurse im allgemeinen noch nicht so hoch waren, schwer durchzuführen. Aber jeder einzige, der einige Kenntnis der schwedischen Wirtschaft besitzt, wird nicht verstehen wollen, daß die Tageskurse in den meisten Fällen kaum ein Drittel oder die Hälfte des Standes vor dem Kriege betragen. Wenn man davon ausgeht, daß die Nationalökonomen es im allgemeinen für wahrscheinlich halten, daß sich der Geldwert auf einem Niveau stabilisieren wird, das etwa 100 % über dem Friedenswerte liegt, so kommt man zu einer recht beträchtlichen Unterbewertung unserer Aktien. Wenn sich der Wert des Geldes aber auf etwa der doppelten Höhe halten sollte, so kommen wir zu einer Unterbewertung von durchschnittlich 1/5 des wirklichen Realwertes. Neuemissionen und Gratisaktien wirken zwar in vielen Fällen auf die Bewertung ein, aber nicht in dem Ausmaße, wie man es in dem ersten Augenblick für wahrscheinlich halten würde. Ihr Einfluß wird oft dadurch ausgeglichen, daß z. B. Emissionen in einer Valuta vorgenommen worden sind, die noch nicht auf das jetzige Durchschnittsniveau gesunken ist. Es soll gern anerkannt werden, daß Gesellschaften, die vor dem Kriege durch Zusammenschluß auf schlechter finanzieller Grundlage entstanden sind, nicht nach den obigen Prinzipien bewertet werden dürfen. Es sei auch zugegeben, daß die Notierungen während des Krieges fast ausnahmslos Börsenschwindel und abnorm hoch waren und eine sehr erhebliche Herabsetzung notwendig machten. Es sei auch weiter zugestanden, daß eine Wertung nach den erwähnten Grundsätzen nicht theoretisch vorgenommen werden kann, da die wahrscheinliche Stabilität infolge der Krise nicht festzustellen ist. Aber es muß an Stelle dessen um so schärfer betont werden, daß eine hin und wieder ausgebliebene oder verminderte Dividende den Kursstand nicht so erheblich drücken darf, daß die realen Vermögenswerte bis auf einen unbedeutenden Bruchteil ihres Anschaffungswertes reduziert werden. Wenn diese Gesichtspunkte richtig sind, so dürfte bewiesen sein, daß die jetzige Wertung an der Börse im hohen Grade eine Unterbewertung ist. Ist diese Behauptung richtig und muß mit dem Einsetzen einer stabileren Konjunktur eine Berichtigung kommen, dann kann mit Recht die erste Frage mit „nein" beantwortet werden.

Es ist deshalb notwendig, ein Wort der Vernunft an die Kapitalisten zu richten, und zwar an Kapitalistenkreise, die nicht gezwungen sind, zu den jetzigen Kursen zu verkaufen. Man denke z. B. an Grängesberg-Aktien. Die Dividende des vorigen Jahres von 18% ergibt nach dem Tageskurs von 260 eine annähernd 7%ige Verzinsung. Nach den Mitteilungen, die der erste Direktor der Gesellschaft in der Generalversammlung machte, ist die Erzausfuhr trotz des überall in der Welt zu beobachtenden Rückganges der Eisenpreise in kräftiger Zunahme begriffen und, wenn bessere Zeiten kommen, dürfte die Nachfrage nach den hochprozentigen schwedischen Erzen beträchtlich sein. Man braucht bloß daran zu denken, daß Deutschland durch den Friedensschluß etwa 90 % seiner eigenen Erzzugänge beraubt ist. Die Schwierigkeiten, mit denen die Gesellschaft während des Krieges und auch nachher zu kämpfen hatte, werden mehr und mehr überwunden und es dürfte kein übertriebener Optimismus darin liegen, wenn man für die nächsten Jahre mit einer gleichen Verzinsung, also von 15% beim jetzigen Kurse, rechnet, der nur ungefähr einem Drittel des Kurses vor dem Kriege entspricht, als die Dividende 32% betrug und eine 12%ige Verzinsung, nach dem Tageskurs berechnet, darstellte. Dieses Beispiel wurde herausgegriffen, um das Absurde in der augenblicklichen Kursbemessung für Aktien eines Unternehmens zu zeigen, die durch hohe Realwerte gedeckt sind, wobei noch besonders in Betracht zu ziehen ist, daß diese Werte trotz der Krise unter einer günstigen Konjunktur arbeiten, die bei Eintritt einer Besserung der Gesamtlage aller Wahrscheinlichkeit nach in eine Hochkonjunktur übergehen dürfte. Aehnliche Gedankengänge sind bei einer ganzen Anzahl anderer Unternehmungen durchaus berechtigt. War schon vor einem Jahre der immer noch doppelt so hohe Kursstand abnorm niedrig, so dürfte inzwischen die Krise die schwachen Unternehmungen vollständig ausgeschieden haben, so daß die übrigbleibenden genügende Sicherheit besitzen.

Das jetzige niedrige Kursniveau muß gehoben werden, wenn ein wirtschaftlicher Zusammenbruch vermieden werden soll. Man denke nur einmal an die starken Kursverluste, die fast sämtliche Obligationen erleiden mußten und an die Rückwirkung dieser Verluste auf die Sparkassen, die nicht in der Lage gewesen sind, die nötigen Abschreibungen auf ihren Besitz vorzunehmen. Wenn nicht ein unerhörtes Unglück eintreten soll, so muß die Wirtschaftspolitik mit kalter Berechnung auf lange Sicht eingestellt werden. Hilfe haben hier vor allem die Banken zu leisten, die eine außerordentliche Macht besitzen und die diese Macht im allgemeinen wie auch in ihrem eigensten Interesse anwenden müssen. Die Darlehnskurse, welche die schwedischen Bankunternehmungen Ende 1918 festgestellt haben, verpflichten und man hat das Recht vorauszusetzen, daß diese Kurse mit Rücksicht auf die den Unternehmungen zugrunde liegenden Realwerte aufgestellt worden sind. Gewiß wird die Welt, wie ein großer Mann einmal gesagt hat, mit wenig Verstand geleitet. Man dürfte doch aber erwarten können, daß das einzelne Individuum bei seiner eigenen Wirtschaft gesunde Vernunft herrschen läßt. Wenn die Banken nicht dafür sorgen, daß mehr auf die Realwerte der Unternehmungen Rücksicht genommen wird als auf die Gewinne der letzten Jahre, dann dürften auch die Hypotheken, d. h. die Aktiven der Banken als fast wertlos angesehen werden müssen.

Gutachten des Reichswirtschaftsrats.

Der wirtschafts- und sozialpolitische Unterausschuß über Erwerbslosenfürsorge.

Den Beschlüssen des Reichswirtschaftsrats, die produktive Erwerbslosenfürsorge betreffend (Drucksache Nr. 28 vom Sommer des Jahres 1920), ist leider an den maßgebenden Stellen nicht die Beachtung geschenkt worden, auf die sie Anspruch erheben können. Seit dieser Zeit ist die Frage der Erwerbslosigkeit und ihre Bedeutung noch ernster und dringender geworden. Es soll nicht verkannt werden, daß das Reich, die Länder und die kommunalen Selbstverwaltungen bemüht gewesen sind, die Arbeitslosigkeit zu mildern und daß im Reichsarbeitsministerium besonders die Mittel der produktiven Erwerbslosenfürsorge sinngemäß verwendet worden sind. Trotzdem ist ein stärkeres Anwachsen der unterstützten Erwerbslosen eingetreten. Im Hinblick einmal darauf, daß die Erwerbsloseunterstützung nach den geltenden Bestimmungen nur einem Teil der Erwerbslosen zufließt, und ferner darauf, daß weite Kreise der Arbeiterschaft unter sehr ungleichen Bedingungen Kurzarbeit leisten, und daß nicht wenige Betriebe trotz unzulänglicher Aufträge ihren Arbeiterstamm noch festhalten, muß schon jetzt im Deutschen Reich eine ganz bedeutende Erwerbslosigkeit angenommen werden, die etwa dem zehnten Teil der Bevölkerung des Reichsgebiets den gewohnten Lebensunterhalt aus Arbeitsverdienst ganz oder zum erheblichen Teil entzieht. In einzelnen Gebieten, in denen sich die Erwerbslosigkeit in besonderem Maße gehäuft hat oder schon besonders lange andauert, z. B. im Sächsischen Vogtlande, in einzelnen Teilen Thüringens, in Berlin usw. haben sich Notstände herausgebildet, deren Fortdauer eine wirtschaftliche und soziale Gefahr bildet und die betroffenen Gemeinden dem finanziellen Zusammenbruch naheführt. Für die Zukunft muß, wenn nicht nachdrücklichst und mit allen verfügbaren Mitteln Abhilfe geschaffen wird, auf ein weiteres und verhängnisvolles Anwachsen der Erwerbslosigkeit gerechnet werden. Deshalb schlägt der vorläufige Reichswirtschaftsrat vor:

I. Unterstützende Erwerbslosenfürsorge.

A. Die gegenwärtige Form der Erwerbslosenfürsorge, eine Demobilmachungs- und Uebergangseinrichtung, krankt unverkennbar an verschiedenen Mängeln. Es fehlt ihr die feste gesetzliche Grundlage. Ihre Organisation ist mit derjenigen der Arbeitsvermittlung nicht hinreichend eng verbunden. Ihr Aufwand aber, der ausschließlich von den öffentlichen Verbänden — dem Reich, den Ländern und den Gemeinden — getragen werden muß, wird insbesondere den letzteren zu einer unerträglichen Last und findet in ihrer beschränkten Leistungsfähigkeit enge Grenzen. Es fehlt der Zusammenhang zwischen der Arbeit, dem Arbeitslohn und dem Unternehmergewinn einerseits, und der Arbeitslosigkeit mit ihren Lasten andererseits, der dann auch das Maß der möglichen und angemessenen Lasten und Leistungen am besten bestimmen würde. Mag auch die zurückliegende Demobilmachungszeit mit ihren besonderen Verhältnissen hinreichende Erfahrungen für eine endgültige gesetzliche Regelung der Arbeitslosenversicherung nicht erbracht haben, und mag die unsichere politische und wirtschaftliche Lage der Gegenwart und nächsten Zukunft diesen Mangel nicht beheben, so ist doch Wert darauf zu legen, daß wenigstens das angekündigte Gesetz über eine vorläufige Arbeitslosenversicherung möglichst bald in Kraft trete.

B. Bis zur gesetzlichen Neuregelung muß versucht werden, auf der Grundlage der bestehenden Reichsverordnung die Erwerbslosenfürsorge bestmöglichst auszuüben. Ohne die schwierige Finanzlage der öffentlichen Körperschaften zu verkennen, erachtet der Ausschuß eine allgemeine Erhöhung der Erwerbslosenunterstützung für notwendig.

Deshalb ist zu fordern:

1. Der beschleunigte Erlaß der Gesetze über den Arbeitsnachweis und die Arbeitslosenversicherung.

2. Bis dahin hat in Fällen dringenden Bedürfnisses eine Erhöhung der Erwerbslosenunterstützungssätze nach folgenden Richtungen hin zu erfolgen:

a) bei andauernder Erwerbslosigkeit über vier Wochen durch Erhöhung der Unterstützungssätze;

b) bei einer Fortdauer der Erwerbslosigkeit über drei Monate außerdem durch Naturalzuweisungen;

c) im Rahmen der bestehenden Erwerbslosenunterstützung durch eine Erhöhung der Unterstützungssätze für Weibliche und Jugendliche. Durch diese Erhöhung darf allerdings die notwendige Spannung zwischen den Unterstützungssätzen und den normalen Arbeitslöhnen der einzelnen Personengruppen nicht gefährdet werden.

3. In Gemeinden mit großer Erwerbslosigkeit hat eine anderweitige Verteilung der Erwerbslosenlasten zugunsten der Gemeinden zu erfolgen.

II. Produktive Erwerbslosenfürsorge.

Auch die beste Arbeitslosenunterstützung kann nur als Notbehelf gelten. Das Ziel der Erwerbslosenfürsorge muß in jedem Fall die Beendigung der Erwerbslosigkeit durch die Annahme von Arbeit bleiben. Daher steht im Vordergrund der Erwerbslosenfürsorge die Arbeitsbeschaffung sowohl für den Einzelnen wie für die Gesamtheit.

A. Deshalb bildet der Ausbau der Arbeitsvermittlung eine dringende Notwendigkeit.

B. Neben der Vermittlung der Arbeit ist die Schaffung von Arbeit im weitesten Umfange zu fördern und zwar sowohl seitens der öffentlichen Körperschaften wie seitens der privaten Wirtschaft. Dabei wird eine geeignete Verteilung und Einteilung der Arbeit ihre Auswertung außerordentlich fördern.

1. Da das Reich Träger der Erwerbslosenfürsorge ist, und die Neuregelung der Reichsaufgaben in der neuen Verfassung die Beschaffungen des Reiches außerordentlich vermehrt und erweitert hat, ist es eine Selbstverständlichkeit, daß die Reichsaufträge auch der Beseitigung der Erwerbslosigkeit dienstbar gemacht werden. Unter Vermeidung jedes entbehrlichen Personal- und Sachaufwandes muß eine Ausgleichstelle für die Beschaffungen des Reiches eingerichtet werden, die, unter grundsätzlicher Aufrechterhaltung der Verfügung und Verantwortlichkeit der einzelnen Ressorts, die Verständigung über die Reichsaufträge zwischen ihnen herbeigeführt und auf erhöhte Wirtschaftlichkeit und sozialpolitische Auswertung der Reichsaufträge hinwirkt. Die Landesauftragsstellen können dabei eine wertvolle Hilfe bieten.

2. Der Reichswirtschaftsrat hält es für unbedingt erforderlich, daß seitens des Reiches insbesondere die in den Etats des Reichsverkehrs- und des Reichspostministeriums vorgesehenen oder aus den früheren Etats noch ausstehenden Aufträge unverzüglich vergeben werden. Der Reichswirtschaftsrat nimmt mit Befriedigung davon Kenntnis, daß auch für das Wohnungs- und Siedlungswesen sowie für Kultivierung von Mooren und Oedländereien und Kanalbauten in den einzelnen Ländern, was für die Behebung der Arbeitslosigkeit an sich von größter Wichtigkeit ist, größere Mittel zur Verfügung gestellt worden sind. Der Reichswirtschaftsrat ersucht dringend, daß diese Aufträge und Arbeiten so beschleunigt werden, daß sie wirklich der gegenwärtig wachsenden Erwerbslosigkeit entgegenwirken, und daß an ihre Vergebung Bedingungen geknüpft werden, die ihre Wirkung in dieser Richtung möglichst steigern.

Demgemäß ist zu fordern:

a) daß die Basis der Auftragsvergebung möglichst verbreitert wird, und innerhalb des beteiligten Industriezweiges möglichst alle Betriebe mit hinreichender Leistungsfähigkeit bedacht werden;

b) daß Gebiete mit übermäßig hoher oder langandauernder Erwerbslosigkeit bevorzugt beteiligt werden, wobei auch die Umstellung bisher auf andere Erzeugnisse gerichteter Betriebe ins Auge zu fassen und evtl. aus der produktiven Erwerbslosenfürsorge (s. u.) zu fördern wäre;

c) daß auch innerhalb des einzelnen Betriebes die arbeitsschaffenden Wirkungen der Reichsaufträge dadurch verbreitet und vervielfältigt werden, daß sie möglichst vielen Arbeitnehmern zugute kommen. Inwieweit die sogenannte Kurzarbeit, d. h. Arbeit mit Schichtwechsel, mag sie in Stunden-, Tag- oder Wochenschichten erfolgen, weiter eingeführt werden soll, hängt von dem maßgeblichen Gesichtspunkt ab, daß keine Erschütterung der Produktion dadurch eintritt. Die Prüfung der Durchführbarkeit innerhalb der einzelnen großen Gewerbezweige wäre am besten paritätisch durch die Reichsarbeitsgemeinschaften oder neuzubildende paritätische Instanzen mit größter Beschleunigung vorzunehmen.

3. In ähnlicher Weise wie die Aufträge, die das Reich für seine Eigenzwecke vergibt, können und müssen auch die Lieferungen, die dem Reich für die sogenannte Reparation auferlegt werden, möglichst unter Berücksichtigung der Leistungsfähigkeit und des Arbeitsmarktes der einzelnen Reichsgebiete vergeben werden. Diese sogenannte Sachwiedergutmachung kann, richtig verteilt, eine erträgliche Last und zugleich ein Antrieb für das deutsche Wirtschaftsleben werden.

4. Neben der unmittelbaren Arbeitsbeschaffung muß das Reich auch nach wie vor mittelbar für Arbeit sorgen durch die produktive Erwerbslosenfürsorge im engeren Sinne (§ 15 der Reichsverordnung). Der Reichswirtschaftsrat hat gern davon Kenntnis genommen, daß die produktive Erwerbslosenfürsorge organisch ausgebaut worden ist, und daß eine Steigerung der Wirtschaftlichkeit der geförderten Maßnahmen angestrebt wird. Der Reichswirtschaftsrat erwartet, daß in der Auslegung der Bestimmungen der produktiven Erwerbslosenfürsorge nicht engherzig vorgegangen wird, und daß alle Reichsministerien, insbesondere auch das Reichsfinanzministerium, diese Einrichtung nach Möglichkeit unterstützen. Die produktive Erwerbslosenfürsorge muß auch bei der gesetzlichen Neuregelung so beweglich gestaltet werden, daß sie überall da eingreifen kann, wo andere schwerfälligere Einrichtungen versagen, so insbesondere bei der Förderung der Ueberführung in neue Berufe, der Umstellung von Betrieben, der Förderung des Wohnungsbaues und der Ausbesserung von Wohnungen, der Bodenverbesserung usw. Auch das noch immer nicht restlos gelöste Problem der Arbeitsgenossenschaften kann eine befriedigende Lösung wohl nur durch die produktive Erwerbslosenfürsorge finden. Ferner erscheint die produktive Erwerbslosenfürsorge dadurch, daß sie dem Reich gewaltige Summen unproduktiver Erwerbslosenunterstützung erspart, auch geeignet, die Durchführung von Reichsaufträgen ausgleichend finanzieren zu helfen in Fällen, in denen solche Aufträge sonst nicht oder noch nicht erteilt werden könnten.

5. Sind die Empfänger der Förderung aus der produktiven Erwerbslosenfürsorge überwiegend öffentliche Körperschaften, und muß für die produktive Erwerbslosenfürsorge der Abbau der Erwerbslosigkeit in einigermaßen nachweislichem ziffernmäßigem Um-

fange Voraussetzung bleiben, so muß auch für Privatunternehmen die Kapitalbeschaffung erleichtert werden; und zwar auch in Fällen, in denen die Verminderung der Arbeitslosigkeit zwar grundsätzlich feststeht, aber ziffernmäßig schwerer nachweisbar ist. Dieser Aufgabe hat sich die beim Reichsschatzministerium bestehende Hilfskasse für gewerbliche Unternehmungen auch weiter zu widmen, und es ist dringend erwünscht, daß ihr weitere erhebliche Geldmittel dafür zur Verfügung gestellt werden. Zu prüfen wäre ferner, ob nicht durch Aenderung unserer heutigen Kohlenwirtschaft bedeutende Erleichterungen und größere Arbeitsmöglichkeiten für unsere Industrie und Volkswirtschaftt geschaffen werden können. Es wäre dabei zu denken, neben der verstärkten Hereinlassung ausländischer Steinkohle, an die möglichst weitgehende Freigabe der inländischen Rohbraunkohle und an gewisse Erleichterungen des Kohlenbezuges in den Bezirken, die dicht bei der Kohle liegen. Wenn eine nicht zu teuer erkaufte Vermehrung des Kohlenangebots in Deutschland erzielt werden könnte, würde damit ein erheblicher Einfluß auf die Arbeitslosigkeit im besten Sinne bewirkt werden können.

Begründung:

Die Arbeitslosigkeit in Deutschland ist im wesentlichen zu bekämpfen durch eine Steigerung der Produktion und eine zielbewußte Förderung der Absatzmöglichkeiten für letztere im Inland wie im Ausland. Die Oekonomisierung der Produktion ist hierfür das wirksamste Mittel. Das Ziel der Produktionspolitik muß daher darauf gerichtet sein, den Produktionsprozeß so zu leiten, daß für die heimische Warenerzeugung (unbeschadet ihrer Güte) der geringste Aufwand an Material und Arbeit benötigt wird. Es kommt daher alles darauf an, die Produktivität der Erzeugung zu steigern. Dadurch kann allein der berechtigte Anspruch des Konsums auf Herabsetzung der Warenpreise auf die Dauer befriedigt werden. Andererseits müssen aber alle Ansprüche des Konsums auf die Befriedigung von Luxusbedürfnissen, namentlich solcher Waren, die aus dem Ausland kommen oder aus ausländischen Materialien hergestellt werden, erheblich eingedämmt werden.

Die Hebung des Absatzes im Ausland darf keinesfalls durch eine Verschleuderung deutscher Ware erzielt werden. Im übrigen sind alle Mittel anzuwenden, die geeignet sind, dem deutschen Ausfuhrhandel verlorene Gebiete wiederzugewinnen und neue zu erschließen. Alle, die gewillt und befähigt sind, der deutschen Wirtschaft im Inland und Ausland zu dienen, sind hierin nach Möglichkeit zu fördern. Die planmäßige Pflege des Exports muß zu einer allmählichen Verbesserung der Zahlungsbilanz führen und damit die Einfuhr von Rohstoffen erleichtern. Sprunghaften Schwankungen der Valuta ist nachdrücklichst entgegenzuarbeiten.

Wertvolle Ansätze zur Oekonomisierung der deutschen Produktion sind vielfach vorhanden. Sie sind zu fördern und sinngemäß auf Nachbargebiete zu übertragen. Hierbei ist immer die stetige organische Entwicklung auf Grund natürlicher Möglichkeiten den harten Eingriffen von Zwangsmaßnahmen vorzuziehen. Auf dem Gebiet der Gütererzeugung haben Schulung, Gewöhnung und Anpassung vorherrschende Bedeutung. Uebereilte Umstellungen nach systematischen Gesichtspunkten können, wenn auch der Plan im allgemeinen Ziel an sich richtig ist, mehr schaden als nützen.

Für den organischen Ausbau sind folgende Richtlinien gegeben:

1. Horizontaler Ausgleich: Es sind möglichst große Mengen gleicher Erzeugnisse an wenigen Produktionsstellen zusammenzuziehen. Bei jeder Warengattung ist die Einhaltung von Mindestbedingungen für die Lieferung ins Ausland geboten. Schon aus diesem Grunde ist der horizontale Ausgleich nachdrücklichst zu betreiben.

2. Vertikaler Ausgleich: Wo die Oekonomie des Produktionsganges eine Vereinigung der aufeinanderfolgenden Produktionsvorgänge in eine Hand gebietet, ist dem durch Gleichrichtung der Leitung solcher Betriebe Rechnung zu tragen. Der vertikale Ausgleich hat hauptsächlich auf dem Gebiete der Roh- und Halberzeugnisse wirtschaftsfördernd gewirkt. Er hat sich hier bereits weitgehend bewährt.

Die für die Durchführung solcher Ausgleiche zu wählenden Geschäfts- und Rechtsformen können, je nach der Lage des betreffenden Gewerbezweiges, weitgehend voneinander abweichen. In jedem Fall ist jedoch der Charakter der Zwangswirtschaft auszuschließen. Durch Zwang und Eingriffe von außen ist keine Produktivität zu erzielen. Verantwortungsfreude und Verantwortungsbewußtsein müssen allen Mitarbeitern erhalten bleiben. Die Organe des Staates haben lediglich darauf hinzuwirken, daß unbeschadet dieses Erfordernisses der im Allgemeininteresse gebotene Ausgleich zustandekommt und beachtet wird. Die hierfür gebotenen gesetzlichen Handhaben wird man sachverständigen Fachleuten gern zubilligen, zumal wenn dadurch die dringend erforderliche Entbureaukratisierung unserer zentralen Wirtschaftstellen erzielt werden kann.

Den Vertretern der Arbeitnehmerschaft ist nach den Grundsätzen der Arbeitsgemeinschaften Einblick und Mitarbeit zu gewähren. Wenn so den Arbeitnehmern das notwendige Maß von Mitwirkung gesichert ist, wird auch dem Ausbau neuer Produktionsmethoden (auch wenn sie aus dem Ausland stammen) nicht mehr jenes Mißtrauen von Arbeitnehmerseite entgegengebracht werden, das so lange gerechtfertigt ist, wie der Arbeiter glauben muß, daß er zur vermehrten Ausnutzung seiner Arbeitskraft ohne Vorteile für die Allgemeinheit führt. Dann wird auch die Normung (deren Ausdehnung im deutschen Wirtschaftsleben dringend notwendig ist) weiter entwickelt werden können.

Der leidige Kreislauf: gesteigerte Produktionskosten und damit erhöhte Lebenskosten, höhere Löhne,

stärkerer Notenumlauf, Geldentwertung, Unzulänglichkeit und weitere Steigerung der Löhne, muß und wird damit ein Ende finden. Ist dieser Punkt erreicht, dann wird sich die Kaufkraft unserer Bevölkerung festigen und schrittweise heben, die Aufnahmefähigkeit des Inlandsmarktes steigen. Geht hiermit eine Hebung der Ausfuhr parallel, so dürfte mit einer Abnahme der Erwerbslosigkeit zu rechnen sein.

Können und müssen die öffentlichen Körperschaften und insbesondere das Reich in erheblichem Umfang auf die Belebung des Wirtschaftslebens und die Milderung der Erwerbslosigkeit hinwirken, so werden sie rechten Erfolg haben nur, wenn alle Teile des Volkskörpers ihnen mit gutem Willen entgegenkommen. Gewiß muß der öffentliche Zwang durchgreifen und erforderlichenfalls rücksichtslos durchgreifen, um die Gesundung des Wirtschaftskörpers zu erzielen. Aber sicherer und für alle Teile schmerzloser wird diese Gesundung eintreten, wenn sie auf der Einsicht aller wirtschaftlichen und sozialen Kreise aufbauen kann.

Revue der Presse.

Gegenüber der weitverbreiteten Ansicht, daß der Inhaber der Reparationsbonds alle direkten Steuern auf Einkommen, Vermögen, Vermögenszuwachs, Erbanfälle usw. spart, weist **Dr. Hermann Berlak**, Berlin, im „Berliner Tageblatt“ (24. Juli) in einem Aufsatz über:

Die Steuerpflicht der Zeichner der Reparationsbonds

darauf hin, daß die Verpflichtung der deutschen Regierung, die Bonds jetzt oder in Zukunft von allen deutschen Steuern befreit zu lassen, sich nur auf die Objektsteuern beziehen könne. Alle das Steuersubjekt belastenden Steuern, besonders Einkommens-, Kapitalertrags- und Vermögenszuwachssteuern müßten sich ihrer Natur entsprechend nach der Leistungsfähigkeit des Steuerschuldners richten und könnten deshalb auch Besitzer von Reparationsbonds nicht steuerfrei lassen. Durch eine entgegengesetzte Interpretation würde nicht nur der ganze Anleihemarkt revolutioniert werden, sondern darüber hinaus das gesamte Wirtschaftsleben und die Bildung von Betriebskapitalien. Die Obligationen werden ohnehin in ihrer Börsengängigkeit sehr benachteiligt werden. Würde aber auch der Zinsabzug von der Einkommensteuer und die Befreiung von der Besitzsteuer durch Zeichnung von Reparationsbonds möglich sein, so würden selbst die besten Aktien und anderen Industriepapiere unverkäuflich werden. Die Folge würde eine ungeheure Kapitalverknappung und damit eine völlige Lähmung des gesamten Wirtschaftslebens sein müssen. In einem Augenblick, in dem wir, gezwungen durch äußere Mächte, zur äußersten Arbeitsintensität angetrieben werden, würde Deutschland in einem Maße verrentnern, wie dies noch nirgends, selbst in Frankreich nicht der Fall gewesen ist. — Neue Gedanken über die Rationalisierung des Absatzes, wie sie in der Concentra-Organisation des Bing-Konzerns durchgeführt worden sind, bringt **Paul Elsberg** in der „Vossischen Zeitung“ (24. Juli) in einem Artikel:

Neue Wege des Absatzes

zur Darstellung. Besonders die Einkäufer des Auslandes haben es schon in der Vorkriegszeit als einen Uebelstand empfunden, daß sie sich zum Einkauf selbst von Erzeugnissen verwandter Branchen immer in die verschiedenen, oft recht weit auseinanderliegenden Industriegebiete begeben mußten. Auf der Suche nach Abhilfsmitteln stellte sich heraus, daß eine straffe Absatzkonzentration innerhalb eines geschlossenen fabrikatorischen Rahmens diese Mängel zu bessern, wenn nicht gar zu beseitigen imstande sein müßte. So entstand der Gedanke, durch Zusammenschluß eine Art fabrizierendes Warenhaus zu schaffen, das als einheitliche Verkaufsorganisation den Fabriken verschiedenster Geschäftszweige dienen könnte. Eine solche konzentrierte Absatzorganisation hat sich der Bingkonzern in Nürnberg in der Concentra G. m. b. H. geschaffen. Von dieser Zentralstelle aus wird der Vertrieb einmal durch Reisende geleitet, und dann hat sich diese Gesellschaft an den wichtigsten Handelsplätzen der Welt eigene Musterlager errichtet. Auch diese Ausstellungen wurden noch äußerlich typisiert, so daß die einzelnen Regale und Schränke unter den verschiedenen Ausstellungen auswechselbar sind. Nach Erteilung des Auftrages steht es dem Kunden frei, sich mit der Fabrik, deren Erzeugnisse er erwirbt, direkt in Verbindung zu setzen. Die eigentliche kaufmännische Durchführung des Geschäfts verbleibt aber der Zentralstelle. — Angesichts der durch Annahme des Ultimatums für Deutschland herbeigeführten Notwendigkeit, die Stabilisierung des Geldwertes als einen wesentlichen Bestandteil unseres Wirtschafts- und Steuerprogramms in den Vordergrund zu rücken, verweist **Hans Gutherz, Heidelberg,** in der „Frankfurter Zeitung“ (20. Juli) auf

die tschechoslovakische Währungsreform.

Das Ziel der Währungsreform war darauf gerichtet, einerseits das Budget des Staates ins Gleichgewicht und dadurch die Notenpresse zum Halten zu bringen, während andererseits die Unternehmungen durch eine künstlich herbeigeführte Geldknappheit gezwungen werden sollten, die Notenbank in der hergebrachten Weise zur Hergabe von Wechselkrediten in Anspruch zu nehmen. Dann würde wieder einzig das kaufmännische Bedürfnis und nicht mehr die staatlichen Ansprüche die Höhe des Notenumlaufs

bestimmen. Es sei auch irrig, anzunehmen, daß die Zurückhaltung des Geldes und die Sperrung der Depositen im rein mechanischen Glauben an die Quantitätstheorie erfolgt sei. Die tschechoslowakische Währungsreform zeigt aber, trotzdem ihre beiden Ziele, die Herbeiführung des Gleichgewichts im Staatshaushalt und eine künstliche Geldknappheit in Handel und Industrie, erreicht worden sind, daß währungstechnische Maßnahmen zur Sanierung nicht ausreichen. Zwar war der Staatshaushalt durch enorme Steuererhebungen im Gleichgewicht, aber die Produktion blieb hinter dem Konsum zurück. Auf diese Weise wurden die Steuern nicht aus dem Ertrag der Unternehmungen aufgebracht, sondern das Kapital mußte angegriffen werden, ein Vorgang, der durch die Geldentwertung nebst ihren Scheingewinnen verschleiert wurde. Aus den Erfahrungen der tschechoslowakischen Währungsreform ergibt sich für uns, daß die Voraussetzung für eine erfolgreiche Sanierung darin besteht, daß Produktion und Konsum einander ausgleichen. Solange die Masse der Bevölkerung ihren Konsum nicht einschränken kann, weil das Existenzminimum bereits erreicht ist, solange wirken selbst die schärfsten Steuern inflatorisch. — Die „Frankfurter Zeitung“ (26. Juli) fordert in einem Aufsatze eine

Reichsaufsicht über die Transportversicherung

Weite Kreise des Handels und der Industrie haben das weitestgehende Interesse an der Lösung dieser zur Zeit schwebenden Frage. Es hat sich nämlich mit völlig unzureichenden Mitteln eine Fülle von Transportversicherungsgesellschaften gebildet, die mit außerordentlicher Intensität in das Geschäft zu kommen suchten und zu Bedingungen dem Publikum Versicherungsschutz anboten, die in keinem Verhältnis zu der Garantiekraft der Gesellschaften standen. Diese Mißstände haben auch bereits in einzelnen Fällen zu Schädigungen der Versicherungsnehmer geführt. Eine sachgemäße und den besonderen Verhältnissen der Transportversicherung Rechnung tragende Reichsaufsicht sei deshalb dringend geboten. Indessen dürfe sich eine solche Aufsicht nicht schematisch den bisher für die Versicherungsaufsicht üblichen Vorschriften anschließen. Die Transportversicherung gehört noch immer zu den Assekuranzzweigen, die wenigstens teilweise auf den internationalen Geschäftsbetrieb angewiesen sind, ein Umstand, der seinerzeit für den Verzicht auf die Reichsaufsicht maßgebend war. Um die nötige Beweglichkeit offen zu lassen, hätte sich deshalb die Reichsaufsicht auf die Kontrolle der Sicherstellung ausreichender Mindestgarantie-Kapitalien zu beschränken, natürlich abgesehen von dem Rechte informatorischer Einsichtnahme. Besondere Schwierigkeiten bei der Regelung dieser Frage wird das Verhältnis zur Feuerversicherung bereiten. Seit langer Zeit schweben hier Kompetenzkonflikte, da die Transportversicherung durch eine Ausdehnung ihrer Versicherungsdauer auf das Lagerrisiko vor und nach dem Transport zweifellos in großem Umfange auch Risiken der Feuerversicherung und angrenzender Versicherungszweige übernommen hat. Eine Grenzlinie zwischen den aufeinanderstoßenden Kompetenzen zu ziehen, ist besonders schwierig, und es ist auch bei den im März dieses Jahres beim Reichsaufsichtsamt stattgefundenen Verhandlungen zu keiner endgültigen Entscheidung gekommen. Ehe diese Entscheidung jedoch nicht getroffen ist, werden sich zahlreiche Kaufmannskreise gegen die Unterstellung der Transportversicherung unter eine Reichsaufsicht wenden aus der Befürchtung heraus, daß diese Aufsicht, wenn sie bürokratisch gehandhabt wird, zu einem unzweckmäßigen Monopol der Feuerversicherungsgesellschaften für das Lagerrisiko führen könnten. — Die „Berliner Morgenpost“ (12. Juli) kennzeichnet in ihrer Rubrik:

„Vom grünen Tisch“

das unglaubliche Vorgehen der deutschen Zollbehörden bei Liebesgabenpaketen. Ein junger deutscher Kaufmann soll von seinem Onkel aus Mexiko ein Liebesgabenpaket mit Zigarren, Zigaretten und Rauchtabak erhalten. Das Paket, das am 12. April in Mexiko abgeht, trifft erst am 12. Juli in Berlin ein, und unglücklicherweise ist inzwischen am 1. Juli in Deutschland die Zollfreiheit für derartige Liebesgabensendungen aufgehoben worden, so daß der Empfänger nunmehr 2000 M. Zoll bezahlen sollte. Schon die Höhe dieser Summe dürfte in der Regel die Mittel solcher deutscher Liebesgabenempfänger überschreiten. Besonders überraschend war aber die Auskunft, die der Empfänger auf seine Frage erhielt, was bei Verweigerung der Annahme mit dem Paket geschehen würde. Man erklärte ihm rund heraus, daß das Paket entweder zurückgesandt oder daß man den Inhalt verbrennen würde. Mit vollem Recht wird eine derartige Bestimmung als völlig sinnlos gekennzeichnet, da es nicht einzusehen ist, wieso nicht, anstatt sie zu vernichten, irgendwelche deutschen Wohltätigkeitsanstalten Nutzen von der Liebesgabensendung ziehen könnten. — Angesichts der schweren Krise, die auch über die nordfranzösische Industrie hereingebrochen ist, waren Stimmen laut geworden, die eine deutsche Mithilfe an dem

Wiederaufbau in Nordfrankreich

für unnötig hielten. Die „Holzwelt“ Berlin (26. Juli) veröffentlicht nun einen Bericht des holländischen Konsuls in Lille, der geeignet ist, der deutschen Holzwirtschaft den Skeptizismus über die Bedeutung des Holzbedarfes in Frankreich zu nehmen. Danach befindet sich besonders die Wiederherstellung der Wohnungen noch im Anfangsstadium. Auf dem Wiederaufbauprogramm stand in erster Linie die Wiederherstellung der Wege, ohne die Bauarbeiten nicht wohl möglich sind. An zweiter Stelle mußte es sich um die Erneuerung der Produktionsmittel (Landwirtschaft, Fabriken) handeln, und erst an die dritte Stelle trat der Wiederaufbau von Wohnungen. Nach einer

amtlichen Statistik sind im ganzen 319 269 Häuser vernichtet. Die Zahl der teilweise zerstörten Häuser stellt sich auf 313 670. Demgegenüber sind nur 2000 Häuser wieder völlig neu erbaut und 14 000 Häuser wieder zeitweilig bewohnbar gemacht worden. Mit der Frage der Baustoffe in den beschädigten Gebieten ist eine besondere Kommission der „Conseil Supérieur des Matériaux“, betraut worden. Nach Ansicht dieses Ausschusses wird es möglich sein, den Wiederaufbau ausschließlich mit den Mitteln der inländischen Erzeugung ohne eine Einfuhr von Baumaterialien mit Ausnahme von Dachpfannen und Holz vorzunehmen. Die Krisis in der französischen Industrie prägt sich besonders scharf in der Tatsache aus, daß trotz der riesigen Aufgaben, die der Wiederaufbau von Nordfrankreich bietet, die Arbeitslosigkeit sehr groß ist. — Die „Deutsche Allgemeine Zeitung“ (23. Juli) beschäftigt sich in einem Aufsatz über die

Auswirkungen des Reedereiabfindungsvertrages

mit der schwierigen Lage, die für die deutsche Reederei- und Werftindustrie dadurch entstanden ist, daß vor dem Abschluß des Abfindungsvertrages alle Reeder mit einem nach oben nicht begrenzten Staatskredit arbeiten konnten. Da jeder einzelne danach strebte, von diesem Kredit möglichst viel auszunutzen, so sind Bauten in Angriff genommen worden, die einen Jahresbedarf von 5—6 Milliarden M. haben. Durch den Reedereiabfindungsvertrag, der ja auf die beschränkte Zahlungsfähigkeit des Reiches Rücksicht nimmt und deshalb den Reedereien naturgemäß auch nur die Verpflichtung auferlegt, ein Drittel ihrer früheren Tonnage wieder aufzubauen, stehen aber jetzt jährlich nur etwa 2½ Milliarden M. für Bauten zur Verfügung. Um wenigstens augenblicklich Abhilfe zu schaffen, hat man deshalb vorgeschlagen, die für die Jahre 1924 und 1925 ausgeworfenen und noch nicht durch Vorauszahlungen beanspruchten Beträge auf dieses Jahr zu übernehmen. Damit würde sich zwar der augenblickliche Stand etwas verbessern lassen, es würde aber nicht verhindert werden, daß der Absturz auf den sehr viel geringeren Jahresbetrag, der noch für 1922 in Höhe von knapp 1½ Milliarde zur Verfügung steht, dann in wenigen Monaten auch einträte und daß dieser Sprung für Werften und Arbeitnehmer nur noch empfindlicher würde. Es liegt nun weder im Interesse der im Schiffbau beschäftigten Arbeitnehmer noch des gesamten Wiederaufbaus der Handelsflotte, wenn dieser Wiederaufbau von vornherein auf wirtschaftlich falscher Basis erfolgt. Hier muß von anderer Seite geholfen werden. Einmal, indem man den Werften nach Möglichkeit auch anders geartete Beschäftigung zuweist, und dann, indem die Arbeitsvermittlungsstellen diejenigen Arbeiter, die nicht von jeher oder nicht speziell Werftarbeiter sind, anderen Berufszweigen zuführen.

Umschau.

fn. Steuerfreie Wertpapiere. Der Gedanke, bestimmte Wertpapiere, deren Unterbringung im öffentlichen Interesse liegt, steuerlich zu bevorzugen, ist nicht neu. Schon vor dem Kriege spielte er in der Diskussion über die Placierung von Staatsanleihen auch in Deutschland eine große Rolle. Während und nach dem Kriege hat besonders Amerika das System der von allen Arten von Steuern befreiten Bundes- und Kommunalanleihen entwickelt. In Deutschland sind gewisse, allerdings eng begrenzte Steuervorteile mit der Spar-Prämien-Anleihe verbunden worden. Neuerdings sind in dem Plan der Hypothekenbanken für die Ausgabe besonderer Obligationen zur Belebung des Häuserbaues recht weitgehende Forderungen für steuerliche Bevorzugungen vertreten worden. Der gleiche Anspruch ist bereits früher für eine große Anleihe der Städte zur Ablösung ihrer Forderungen aus der Kriegswirtschaft an das Reich erhoben worden. Schließlich hat das Problem besondere Bedeutung für die Reparationsbonds, die nach dem Zahlungsplan „von allen deutschen Steuern jetzt und in Zukunft frei sein“ sollen. Anlaß genug, um die Frage zu prüfen, von welchen Steuern man Wertpapiere befreien kann, um ihren Absatz zu fördern, ohne verheerende Wirkungen auf den Wertpapiermarkt und auf das Steuersystem auszuüben. Wenn Dr. Hermann Berlak im B. T. (24. 7.) die Auffassung vertritt, daß die Reparationsbonds nur von Objektsteuern, d. h. von Steuern, die ohne Rücksicht auf die Besitzer an den Wertpapieren haften, wie Kapitalertragsteuer und Umsatzstempel, befreit sein können, nicht aber von Subjektssteuern, d. h. von Steuern, die den Besitzer nach der Höhe seines Gesamteinkommens, Vermögens, Vermögenszuwachses oder dergleichen treffen, so ist dieser Auffassung nicht nur zuzustimmen, sondern es ist auch zu betonen, daß diese Begrenzung genau so, wie sie aus Gründen der Gerechtigkeit und der praktischen Durchführbarkeit für die Reparationsbonds gelten muß, auch für alle anderen Wertpapiere anzuwenden sein wird, deren Placierung durch steuerliche Bevorzugung erleichtert werden soll. Würde man den Zinsertrag irgend eines Wertpapiers auch nur von der Einkommensteuer befreien, so würde das bei einer bis zu 60 v. H. gestaffelten Steuer, wie wir sie in Deutschland besitzen, eine geradezu ungeheuerliche Möglichkeit gerade für die größten Kapitalisten bedeuten, sich ihrer Steuerlast zu entledigen. Es würde aber weiter auch eine Revolution der Zinssätze in ungeahntem Umfange zur Folge haben. Denn eine Obligation, die ohne steuerliche Bevorzugung konkurrenzfähig bleiben sollte, müßte nun eine entsprechend höhere Verzinsung bieten. Die zehnprozentige Kapitalertragsteuer ist nicht allzu schwer auszugleichen. Bei 5½ anstatt 5 % Zinsen ist die Differenz annähernd überwunden. Wenn dazu aber eine Ersparnis von etwa 50 % Einkommensteuer käme, so müßte der Zinssatz der nicht bevorzugten Obligationen schon auf 11 % steigen, um ihre Pla-

cierung zu ermöglichen. Kämen noch weitere Befreiungen von Vermögens- und Erbschaftssteuern hinzu, so würde man je nach der Bedeutung dieser Steuern leicht auf eine Äquivalenz von 15 bis 20 % Zinsen kommen. Die Schaffung derartig unsinnig bevorzugter Wertpapiere würde eine gefährliche Aufreizung aller Versteuerer von Arbeitseinkommen bedeuten und sie würde zunächst einen ungeheuerlichen Verkaufsandrang, d. h. Kurssturz, für alle alten niedriger rentierenden Wertpapiere hervorrufen. Diese Erwägungen zeigen, wie verhängnisvoll es wäre, die Steuerbefreiungsvorschriften der Reparationsbonds, so auszulegen, daß sie die Subjektsteuern einschließen. Sie lassen es aber auch erwünscht erscheinen, daß bei allen Erörterungen über steuerliche Bevorzugungen anderer heimischer Wertpapiere Befreiungen von gestaffelten Subjektsteuern gar nicht erst gefordert und zur Diskussion gestellt werden, sondern daß die Idee der steuerlichen Bevorzugung beschränkt bleibt auf die fest umgrenzten am Objekt des Wertpapiers haftenden Ertragssteuern oder Umsatzsteuern.

Einkommensteuerersparnis durch Rentenversicherung. Zu dem in Heft 14 des „Plutus" (S. 221) erschienenen Aufsatz „Einkommen und Schulden" schreibt mir die Direktion der „Arminia" Deutsche Lebensversicherungsbank in München: „Nach dem geltenden Recht besteht die in dem Artikel erwähnte offenbare Ungerechtigkeit in der Unterscheidung der Einkommensbesteuerung der Beamten einerseits und der Arbeiter und Angestellten andererseits tatsächlich nicht, denn das Einkommensteuergesetz läßt laut § 13 Ziffer 3 Beiträge, die nicht für Lebens-Kapitalversicherungen, sondern an Pensionskassen geleistet werden, nicht nur bis zur Höhe von 1000 M., sondern für alle Zensiten, auch Nichtbeamte, unbeschränkt steuerfrei. Diese Begünstigung ist allerdings keineswegs in der ganzen Höhe ein Steuervorteil, denn im Gegensatz zu den versicherten Kapitalauszahlungen müssen dann die zur Auszahlung gelangenden Pensionsbeträge nachträglich von den Staatsbeamten, so gut wie von den Privaten, zur Einkommensteuer angegeben werden. Nur in einer Hinsicht ist allerdings eine Ersparnis an Einkommensteuer tatsächlich gegeben. Dadurch, daß während der Zeit der Erwerbsfähigkeit ein Teil des Einkommens steuerfrei auf dem Wege der Pensionsversicherung zurückgelegt werden kann, werden die obersten Progressionsstufen vermieden, was bei der starken Steigerung der geltenden Einkommenssteuersätze sehr ins Gewicht fällt. Berücksichtigt man z. B. nur, daß nach der Novelle zum Einkommensteuergesetz vom 24. März 1921 schon das 30.—35. Tausend mit 25 % (also zu einem Viertel) zur Einkommensteuer veranlagt wird, während in dem Falle, daß diese 5000 M. später als Pensionszahlung nur mit 10 % (also einem Zehntel) versteuert zu werden brauchen, so bietet nach dem Stande unserer modernen Steuergesetzgebung der Abschluß einer Pensionsversicherung außerordentliche Steuervorteile. Diese Verhältnisse finden ihre Begründung in der Stellungnahme, welche die moderne Finanzwissenschaft in Ueberholung der seinerzeit maßgebenden F. B. W. von Hermannschen Auffassung vom Arbeitseinkommen eingenommen hat. Man hält heute nicht mehr nur eine Ausweitung des ursprünglichen Existenzminimumsbegriffs in der Weise für notwendig, daß ein Teil des Einkommens gewissermaßen als Werbungs- d. h. Erhaltungskosten des Produktionselements „Arbeit" steuerfrei gelassen wird, sondern man ist im Hinblick auf die Notwendigkeit einer Erneuerung des nationalen Vorrats an Arbeitskräften auch zu einer Befreiung desjenigen Teils des Einkommens übergegangen, welcher zur Aufziehung des Nachwuchses erforderlich erscheint, und zwar in Form gänzlicher oder teilweiser Befreiung der Versicherungsprämien von der Einkommensteuer. Wir glauben, daß über diese Dinge in weiten Kreisen der Bevölkerung noch beträchtliche Unkenntnis herrscht so daß eine Aufklärung sicher dankbar begrüßt werden würde."

rw. Holzbörsen. Im Anschluß an die Klagen über tendenziöse Berichterstattung (vgl. „Plutus" vom 22. Juni) ist festzustellen, daß die Berichte über die Börsenversammlungen in Frankfurt a. M. und Kassel sich jetzt größerer Objektivität befleißigen und von unnötigem Ueberschwang fernbleiben. Der Bericht über die letzte Holzbörse in Frankfurt a. M. lautet:

Der Börsentag zeigte infolge der Ferien einen weniger starken Besuch als sonst. Die Umsätze waren nicht von großer Bedeutung.

Die Holzbörse zu Kassel berichtet:

Die Holzbörse war trotz der Ferientage gut besucht. Nachfrage war nach: Fichten, Buchen, Eichen, Kirschbaum, Birnbaum und Elsbeerrundholz, sowie baukantigen Tannen, Spalierlatten usw. — Angebote lagen vor in Pappel- und Buchenrundholz, Fichtenschleifholz, Kiefernbrettern, Eichenblochware, Decklatten und Vorratskanteln.

Daß solche Berichte für den Holzfachmann keinen Wert haben, liegt auf der Hand. Niemand bezweifelt, daß Nachfrage nach allen möglichen Holzarten besteht. Oft genug wird freilich der „Hammel mit fünf Beinen" gesucht. Ebensowenig ist ein Holzkaufmann im unklaren darüber, daß viel mehr Holzarten, als der Kasseler Börsenvorstand aufzählt, in großen Mengen angeboten und überall zu haben sind. Die „Börsenberichte" können daher nur als Reklamenotizen zur Werbung von Mitgliedern für die Börsenversammlungen angesehen werden.

Börse und Geldmarkt.

Das Ergebnis der Entwicklung der zweiten Julihälfte auf dem Gebiete, das den Gegenstand unserer Chronik bildet, ist kurz zusammenzufassen: Der Dollarkurs steht über 80 M., die Effektenbörse erlebt eine kräftige Haussebewegung, der man wieder das nun nicht mehr neue Etikett der „Katastrophenhausse“ zu geben hat. Nicht ganz so einfach wie die Feststellung dessen, was ist, ist die Beantwortung der Frage nach der Ursache der gegenüber der Aktienhausse primären Markentwertung. Der in der letzten Nummer des „Plutus“ (S. 249) besprochene durch Mendelssohn & Co. in Amsterdam vermittelte Reichsbankkredit ist von 150 auf 250 Millionen Goldmark erhöht worden, und eine ganze Reihe von Getreideeinfuhrkrediten sind teils in London, teils in New York zu mehr oder minder angenehmen Bedingungen abgeschlossen worden. Jedes einzelne dieser Kreditgeschäfte, ob es nun 3 Millionen £ oder 9 Millionen Dollar oder eine etwas höhere Summe betrug, wurde mit einer vielleicht allzu großen Deutlichkeit der Absicht, auf den Devisenmarkt einen Druck auszuüben, verkündet. Der Erfolg war, daß die Wirkung, die man bei der ersten Veröffentlichung über den 150 Millionen Goldmark-Kredit erzielt hatte, jetzt vollkommen ausblieb und der Markkurs unaufhaltsam weiter sank. Die skeptische Beurteilung der Bedeutung dieser an sich immer erfreulichen Auslandskredite für die Gesamtlage der überlasteten deutschen Zahlungsbilanz, die hier vertreten worden ist, hat sich offenbar in den Kreisen der ausländischen Spekulation mehr und mehr durchgesetzt und die politischen Komplikationen in der Oberschlesienfrage, die nur einigen nationalistischen Narren in Deutschland Anlaß boten, über den angeblichen Zerfall der Alliierten zu jubeln, sind keineswegs geeignet, besonders in Amerika den Glauben an eine gedeihliche Entwicklung der europäischen und damit der deutschen Verhältnisse zu stärken.

Jeder Valutaverschlechterung muß automatisch die Tendenz zur Hausse für Aktien folgen. In welchem Maße sich aber diese natürliche Tendenz auswirkt, das hängt ab von der Breite des Publikums, das sein Interesse dem Aktienmarkt zuwendet. Dieses Publikum wächst nun, wie es scheint, bei jeder neuen Aufwärtsbewegung weiter. Nicht nur der Anleihemarkt. der hin und wieder noch durch Auslandskäufe angeregt wird, sondern vor allen Dingen auch der Markt der Industrieobligationen ist ausgeprägt vernachlässigt. Die früheren Käufer dieser solideren Anlagewerte wenden sich mehr und mehr der Aktienspekulation zu. Warnungen vor ihren Gefahren fruchten wenig. Denn bei vielen ist nicht

Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor:[1]

Freitag, 5. August	*G.-V.*. Rheinische Stahlwerke. — Schluss des Bezugsrechts Brauerei Schöfferhof-Binding, Bezugsrechts Elektrizität-A.-G. Lahmeyer.
Sonnabend, 6. August	Bankausweis New York — *G.-V.*: Mechanische Weberei Linden, Sachsenwerk Licht und Kraft.
Montag, 8. August	*G.-V.*: Milowicer Eisenwerk, Waggonfabrik J. Rathgeber, Königsbrauerei Duisburg-Ruhrort.
Dienstag, 9. August	*Reichsbankausweis.* — *G.-V.* Akt.-Ges. für Bergbau, Blei- und Zinkfabrikation Stolberg, Deutsche Kunstleder-A.-G, Union Giesserei Königsberg. — Schluss des Bezugsrechts Langscheder Walzwerk, Bezugsrechts Süddeutsche Disconto-Gesellschaft, Bezugsrechts Tecklenborg Schiffswerft, Bezugsrechts Tholesche Papierfabrik, Bezugsrechts Hamburgische Elektrizitätswerke.
Mittwoch, 10. August	*G.-V.*: Deutsche Ton- und Steinzeugwerke Charlottenburg. — Schluss des Bezugsrechts A.-G. für Zellstoff- und Papierfabrikation, Bezugsrechts Apollo-Werke, BezugsrechtsNationalfilm-A.-G.,Bezugsrechts Felten & Guilleaume.
Donnerstag, 11. August	Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — *G.-V.*: Zuckerfabrik Glauzig, Deutsche Niles-Werke.
Freitag, 12. August	*G.-V.*: Elektra A.-G. Dresden, Norddeutsche Waggonfabrik Bremen. — Schluss des Bezugsrechts Deutsch-Australische Dampfschiffahrts-Gesellschaft.
Sonnabend, 13. August	Bankausweis New York. — *G.-V.*: Gewerkschaft Messel. — Schluss des Bezugsrechts Fafnir-Werke, Bezugsrechts Kammgarnspinnerei Wernshausen, Bezugsrechts Bremer Linoleum-Werke Delmenhorst.
Montag, 15. August	*G.-V.*: Plantagengesellschaft Concepcion, Industriebau Kattowitz, Elektrowerke. — Schluss des Bezugsrechts Rheinische A.-G. für Braunkohlenbergbau, Bezugsrechts Disconto-Gesellschaft, Bezugsrechts Zuckerfabrik Fraustadt.
Dienstag, 16. August	*Reichsbankausweis.* — *G.-V.*: Maschinen- und Werkzeugfabrik vorm. Paschen. — Schluss des Bezugsrechts Dr Paul Meyer A.-G., Bezugsrechts Zellstofffabrik Waldhof.
Mittwoch, 17. August	*G. V.*: Byk-Guldenwerke. — Schluss des Bezugsrechts Gothaer Waggonfabrik, Umtauschfrist Fahrzeugfabrik Eisenach.
Donnerstag, 18. August	Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — Schluss des Bezugsrechts Deutsche Ton- und Steinzeug-Werke.
	Verlosungen: 10. August: 4% Stadt Paris 500 Fr. (1876). 14. August: 2½% Griech Nat.-Bk. 100 Dr. (1912). 15. August: Stadt Freiburg 10 Fr. (1878), 3% Egypt. Credit foncier 250 Fr. (1886, 1903, 1911) 16. August: 3% Oest. Boden-Cr. 100 Gld. (1880), 16. August: Panama-Kanal 400 Fr. (1888).

[1]) **Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Bezugsrechten, Markttage, Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Markttage, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In *Kursiv*-Schrift sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen.**

der Leichtsinn, sondern die Not der Antrieb. Besondere Spekulationsorgien spielen sich am freien Markt, d. h. im Verkehr mit Aktien ab, die zum amtlichen Börsenhandel nicht zugelassen sind. Daß das Publikum gerade zu Geschäften auf diesem Gebiete, dem die Sicherungen vor Übervorteilungen, die die amtliche Kursnotiz bietet, angereizt wird, ist vielfach die Schuld der beratenden Bankiers und auch der Banken. Bankiers lieben oft den Verkehr, der sich im Halbdunkel abspielt und leichte Kursschnitte ermöglicht. Bei den Banken ist mindestens ein Teil ihrer Börsenbeamten an diesem Verkehr interessiert, und daß dieser Teil vom Direktorium gezügelt wird, hat man bisher nicht bemerkt. Um Mißstände im freien Verkehr zu bekämpfen, die geeignet sind, auch seine notwendigen Funktionen zu diskreditieren, würde es einer Selbstdisziplin der Börsenfirmen bedürfen. Diese Selbstdisziplin ist aber außerordentlich erschwert, durch die große Erweiterung des Kreises der zur Börse zugelassenen Effektenhändler in den letzten Jahren.. Dabei ist zu bemerken, daß dank der guten Konjunktur des Effektengeschäfts die Aera der Gründungen von Bankgeschäften noch keineswegs ihren Abschluß gefunden hat, Ein Blick in den Inseratenteil der Zeitungen lehrt, daß gelernte Bankbeamte heute zu den begehrtesten Arbeitskräften in Deutschland gehören. Daß die bankgeschäftliche, insbesondere die dem Effektenhandel dienende, Arbeit auch volkswirtschaftlich die wichtigste für den Wiederaufbau der produktiven Wirtschaft sei, wird man kaum behaupten können. Aber statt planmäßiger Verwendung der Arbeitskräfte, Höchstleistungen der Notenpresse, das ist die Signatur der deutschen Wirtschaft, die sich auch auf diesem Gebiete ausprägt.

Justus.

Warenmarktpreise im Juli 1921.

	1.	8.	15	22.	29.	
Mais Chicago	$58\frac{1}{4}$	$66\frac{5}{8}$	$63\frac{3}{8}$	$64\frac{3}{8}$	$64\frac{1}{2}$	cts. per bushel
Kupfer, standard London	72	$72\frac{3}{8}$	71	$70\frac{5}{8}$	$70\frac{1}{4}$	£ per ton
Kupfer, electrolyt London	$76\frac{1}{2}$	$76\frac{1}{2}$	$75\frac{1}{2}$	$75\frac{1}{4}$	76	£ per ton
Zink London	$27\frac{3}{8}$	27	$26\frac{5}{8}$	$26\frac{3}{8}$	26	£ per ton
Zinn London	$169\frac{1}{8}$	$168\frac{1}{2}$	$162\frac{5}{8}$	$162\frac{7}{8}$	$159\frac{7}{8}$	£ per ton
Blei London	$23\frac{3}{16}$	$23\frac{9}{16}$	$23\frac{5}{16}$	24	$23\frac{3}{8}$	£ per ton
Aluminium London	150	150	150	150	150	£ per ton
Quecksilber London	$10\frac{9}{8}$	$10\frac{9}{8}$	$10\frac{9}{8}$	$10\frac{9}{8}$	$10\frac{7}{8}$	£ per Flasche
Weissblech London	27/0	27/0	27/0	26/6	25/6	sh/d per ton
Silber London	$35\frac{1}{4}$	$37\frac{1}{2}$	$37\frac{3}{4}$	$38\frac{1}{8}$	38	d per Unze
Schmalz Chicago	$10\frac{1}{2}$	$10,77\frac{1}{2}$	11,85	—	12,05	Doll. per 100 Pfd.
Kaffee Nr. 1 New York	$6\frac{5}{16}$	$6\frac{9}{16}$	$6\frac{5}{16}$	$6\frac{7}{16}$	$6\frac{3}{4}$	cts. per Pfd.
Baumwolle loco New York	12,00	12,20	$12\frac{3}{4}$	$12\frac{3}{4}$	12,00	cts. per Pfd.
Baumwolle loco Liverpool	7,66	8,17	8,49	8,44	8,16	d per Pfd.
Petroleum stand. white New York	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	cts. per Gallone

Plutus-Archiv.

Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

(Der Herausgeber des Plutus behält sich vor, die hier aufgeführten Eingänge an Neuerscheinungen besonders zu besprechen. Vorläufig werden sie an dieser Stelle mit ausführlicher Inhaltsangabe registriert.)

(Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Voreinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des Plutus Verlages zu beziehen.)

Der Ramschetat der Reichsbahn. Von Dr. jur. h. c. Hermann Kirchhoff, Wirklichem Geheimen Rat. Verlag der „Verkehrstechnik", Berlin SW. 68. Preis 2 M. zuzüglich Porto.

Die Agrarfrage in Sowjet-Rußland am Ende des 19. Jahrhunderts. Band 5 der internationalen Arbeiterbibliothek. Berlin 1921. A. Seehof & Co., Verlag, Preis 7,— M., gebunden 11,— M.

Gesetz über das Reichsnotopfer vom 31. Dezember 1920 mit Ausführungsbestimmungen, Vollzugsvorschriften und „Grundsätzen für die Wertermittlung nach dem Reichsnotopfergesetze" sowie der Novelle vom 22. Dezember 1920. Bearbeitet von Dr. Alfred Friedmann, Rechtsanwalt und Notar, und Dr. Richard Wrzeszinski, Rechtsanwalt und Notar in Berlin. Berlin und Leipzig 1921. Vereinigung wissenschaftlicher Verleger Walter de Gruyter & Co. Guttentagsche Sammlung Nr. 149. Deutscher Reichsgesetze Nr. 49. Preis gebunden 36 M.

Gesetz über das Reichsnotopfer. — Gesetz betreffend die beschleunigte Veranlagung und Erhebung des Reichsnotopfers. — Vollzugsverordnung zum Gesetz über das Reichsnotopfer.
